

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
BERPENGARUH TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT*
RATIO
(Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2006-2008)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

**CENDEKIA SEPTABASKARA PUTERA
NIM. C2A606019**

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2011**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Cendekia Septabaskara Putera

Nomor Induk Mahasiswa : C2A606019

Fakultas/Jurusan : Ekonomi / Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
BERPENGARUH TERHADAP *DIVIDEND
PAYOUT RATIO* (Pada Perusahaan Manufaktur
Periode 2006-2008)**

Dosen Pembimbing : Dra. Irine Rini DP, ME

Semarang, 5 Mei 2011

Dosen Pembimbing

(Dra. Irine Rini DP, ME)
NIP.

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Cendekia Septabaskara Putera

Nomor Induk Mahasiswa : C2A606019

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
BERPENGARUH TERHADAP *DIVIDEND
PAYOUT RATIO* (Pada Perusahaan Manufaktur
Periode 2006-2008)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 27 Mei 2011

Tim Penguji :

1. Dra. Irine Rini DP, ME (.....)
2. H. Muhamad Syaichu SE., MSi (.....)
3. Drs. Wisnu Mawardi, MM (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Cendekia Septabaskara Putera, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO* (Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2006-2008)**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 5 Mei 2011

Yang membuat pernyataan,

(Cendekia Septabaskara Putera)
NIM : C2A606019

MOTTO

”Andaikan Syukur dan sabar itu adalah dua ekor unta, aku tidak peduli mana diantara keduanya yang aku kendarai”.

(Umar Ra)

”Sebaik – baik manusia adalah yang mampu memberi manfaat sebanyak – banyaknya kepada manusia lain”.

(H.R. Ath – Thabrani)

PERSEMBAHAN

Teruntuk:

Orang tua dan kakak – kakak, serta kekasih yang kucinta...

Kalian adalah inspirasi hidup dan semangat

Berada di antara kalian merupakan hadiah terindah dari

ALLah kepada ku

*"when you need someone be there and no ones
around, gaze up the sky, you may not see me from there but remember we just under
the same sky, I couldn't be to far. More spirit more life".*

ABSTRACT

This study aims to analyze factors that influence the dividend payout ratio (DPR) on the company and prove empirically the influence of cash position (CP), debt to equity ratio (DER), profitability, growth and size of the dividend payout ratio (DPR), particularly in the manufacturing sector recorded Indonesia stock exchange in the period 2006 - 2008.

This study used a sample of 21 manufacturing companies with year observation period 2006 to 2008. The sample selection is done by purposive sampling method. The analysis technique used is multiple linear regression.

The results of this analysis showed that only the variable debt to equity ratio (DER), profitability, growth, have significant effect to dividend payout ratio (DPR) but the cash position (CP) and the size has no significant effect to Divident Payout Ratio (DPR).

Keywords: dividen payout ratio (DPR), debt to equity ratio (DER), profitability, and growth

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa faktor – faktor yang mempengaruhi *dividen payout ratio* (DPR) pada perusahaan serta membuktikan secara empiris pengaruh *cash position* (CP), *debt to equity ratio* (DER), profitabilitas, *growth* dan *size* terhadap DPR khususnya di bidang manufaktur yang tercatat dalam bursa efek Indonesia periode tahun 2006 – 2008.

Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 21 perusahaan manufaktur dengan tahun pengamatan periode 2006 hingga 2008. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda.

Hasil analisis ini menunjukkan bahwa hanya variabel *debt to equity ratio* (DER), profitabilitas, *growth* yang berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio* (DPR), tetapi *cash position* (CP) dan *size* memiliki pengaruh yang kurang signifikan.

Kata kunci: *dividen payout ratio* (DPR), *debt to equity ratio* (DER), profitabilitas, dan *growth*

KATA PENGANTAR

Dengan mengucapkan puji syukur kehadirat Allah S.W.T atas karunia dan pertolongan-Nya, sehingga akhirnya penulis berhasil menyelesaikan skripsi yang berjudul **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO* (Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2006-2008)”**. Skripsi ini diajukan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Program Sarjana Reguler II Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari, bahwa dalam penulisan ini tidak terlepas dari berbagai kekurangan, untuk itu saran dan kritik yang bersifat membangun demi kesempurnaan skripsi ini akan penulis terima dengan senang hati. Meskipun demikian, penulis sangat berharap agar kiranya karya ini dapat memberikan sumbangan bagi ilmu pengetahuan pada umumnya dan bagi disiplin ilmu pengetahuan khususnya manajemen keuangan.

Di samping itu, selesainya penulisan skripsi ini juga tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak yang penulis terima. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa penghargaan dan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Drs. Mohamad Nasir, M.Si., Ak., Ph.D., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
2. Bapak H Susilo Toto Rahardjo, SE, MT, selaku Ketua Pengelola Program S1 Ekonomi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.

3. Ibu Dra. Irine Rini DP, ME, selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan, petunjuk dan motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Bapak Drs. Sugiono, MSIE, selaku Dosen Wali yang memberikan dorongan sehingga penulis termotivasi untuk segera menyelesaikan skripsi ini.
5. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi beserta Staf Administrasi Program Sarjana (S1) Ekonomi Universitas Diponegoro yang telah memberikan ilmunya kepada penulis sehingga penulis memperoleh banyak bekal ilmu pengetahuan.
6. Kepada orang tua serta, yang senantiasa mendoakan penulis, memberikan motivasi, dorongan moril maupun materiil serta selalu mengingatkan penulis untuk menyelesaikan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat menjadi tanda terima kasih dan bukti atas segala yang telah mereka berikan demi kebaikan dan keberhasilan penulis.
7. Saudara kandung tersayang, mba dan mas yang terus memberikan semangat, teguran dan motivasi agar penulis dapat segera menyelesaikan skripsi ini.
8. *My lovely mey*, yang tak henti memberikan cinta, doa dan semangat serta tidak lupa teguran yang senantiasa mendampingi penulis dengan sabar dalam menyelesaikan skripsi ini. *"I Love You...You are my inspiration."*
9. Sahabatku : Dony, dan rekan – rekan kerja yang tiada henti – hentinya mengingatkan penulis, terima kasih atas omelan – omelan serta dukungan, sehingga penulis selalu bersemangat dalam menyelesaikan skripsi ini.

10. Rekan - rekan seperjuangan fakultas ekonomi UNDIP: Setyo Aji, Meylinda, Arif, Peter, *thank you so much*, atas doa dan semangatnya, masa yang indah di UNDIP bisa tertawa dan bahagia bersama kalian.

11. Teman-teman angkatan 2006, serta semua pihak yang telah membantu dalam penulisan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Akhirnya penulis mengharapkan adanya kritik dan saran dari berbagai pihak demi kesempurnaan skripsi ini. Karena Penulis sadar bahwa kesempurnaan hanya milik Tuhan YME tak lupa penulis berharap semoga skripsi ini memberikan manfaat bagi para pembaca.

Semarang, 5 Mei 2011

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
MOTTO	v
PERSEMBAHAN	vi
<i>ABSTRACT</i>	vii
ABSTRAK	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	6
1.3.1 Tujuan Penelitian	6
1.3.2 Kegunaan Penelitian.....	6
1.4 Sistematika Penulisan	7

BAB II TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu	9
2.1.1 Landasan Teori.....	9
2.1.2 Asimetri Informasi	11
2.1.3 Pengertian <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).....	12
2.1.4 Kebijakan <i>Dividend Payout Ratio</i>	13
2.1.5 Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen	16
2.1.6 Teori Pembagian Dividen	17
2.1.7 Kepemilikan Perusahaan.....	19
2.2 Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen	20
2.2.1 Pengaruh <i>Cash Position</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	20
2.2.2 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> ...	21
2.2.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	22
2.2.4 Pengaruh <i>Growth</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	23
2.2.5 Pengaruh <i>Size</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	24
2.2.6 Penelitian Terdahulu.....	25
2.3 Kerangka Pemikiran.....	29
BAB III METODE PENELITIAN	30
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	30
3.2 Populasi dan Sampel	34
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	35
3.4 Metode Pengumpulan Data	36

3.5 Metode Analisis	36
3.5.1 Uji Asumsi Klasik.....	36
3.5.2 Analisis Regresi	39
3.5.2.1 Pengujian Statistik.....	39
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	43
4.1 Deskripsi Obyek Penelitian.....	43
4.1.1 Gambaran Umum.....	43
4.1.2 Statistik Deskriptif	44
4.2 Analisis Data	46
4.2.1 Uji Asumsi Klasik.....	46
4.2.2 Analisis Regresi Secara Simultan (Uji F)	50
4.2.3 Analisis Regresi Secara Parsial (Uji t)	52
4.3 Pembahasan Hasil Pengujian	55
BAB V PENUTUP	58
5.1 Simpulan	58
5.2 Keterbatasan.....	60
5.3 Saran.....	60
DAFTAR PUSTAKA	62
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	65

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 Daftar Anggota Sampel Penelitian.....	32
Tabel 4.2 Deskriptif Statistik	33
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas	35
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas.....	37
Tabel 4.5 Hasil Uji Durbin Watson.....	38
Tabel 4.6 Hasil Uji Regresi Secara Simultan (Uji F).....	39
Tabel 4.7 Hasil Uji Regresi Secara Parsial (Uji t)	40

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	21
Gambar 4.1 Grafik Normal P-P Plot.....	36
Gambar 4.2 Grafik Histogram.....	36
Gambar 4.3 Scatterplot.....	38

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN A Daftar Nama-Nama Perusahaan Sampel

LAMPIRAN B Daftar Perhitungan Variabel – Variabel Penelitian

LAMPIRAN C *Regression*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Menurut Lisa Marlina dan Clara Denica (2009), perkembangan ekonomi suatu negara dapat diukur dengan banyak cara, salah satunya dengan mengetahui tingkat perkembangan dunia pasar modal dan industri-industri sekuritas pada negara tersebut. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang dalam bentuk ekuitas dan hutang yang jatuh tempo dari lebih satu tahun. Dalam aktivitas dipasar modal, para investor memiliki harapan dari investasi yang dilakukannya, yaitu yang berupa *capital gain* dan dividen .

Menurut Lisa Marlina dan Clara Denica (2009), kebijakan pembayaran dividen mempunyai pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayar dividen. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat. Bagi perusahaan, pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan mengurangi sumber dana internal nya, sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana internalnya akan semakin besar yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan

sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dan sekaligus akan memperkecil resiko.

Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividend payout ratio*-nya yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk deviden tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan.

Pertimbangan mengenai *dividend payout ratio* ini diduga sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Bila kinerja keuangan perusahaan bagus maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *dividend payout ratio* sesuai dengan harapan pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh.

Menurut Bodie (2001), "Kebijakan deviden memiliki makna yang berkaitan dengan kebijakan perusahaan yaitu dalam hal pembayaran tunai dari sebagian laba perusahaan kepada pemegang saham " Menurut Gitusaudarmo dan Basri (2002) :

Kebijaksanaan perusahaan untuk membagi keuntungan kepada pemegang saham

membawa arti dalam dua hal :

1. Dana yang dibagikan kepada para pemegang saham. Hal ini ditunjukkan oleh pembayaran kepada para pemegang saham.

2. Dana untuk membelanjai kebutuhan perkembangan usaha. Hal ini tercermin dalam rencana pada pos laba yang ditahan.

Menurut Gitusaudarmo dan Basri (2002), ” *Dividend payout ratio* adalah perbandingan antara deviden yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase”. Semakin tinggi *dividend payout ratio* akan menguntungkan pihak investor tetapi pada pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial* karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi *internal financial* perusahaan semakin kuat.

Cash position merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan, sebelum membuat keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Penelitian yang dilakukan Sri Sudarsi (2002) menemukan hasil bahwa *cash position* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan Penelitian Lisa Marlina dan Clara Danica (2009) menyatakan bahwa *cash position* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* kearah positif. Begitu pula penelitian yang dilakukan Sutrisno (2009) mendukung penelitian yang dilakukan Lisa Marlina dan Clara Danica (2009) yang mengemukakan bahwa *cash position* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Debt to equity ratio adalah rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik terhadap perusahaan. Di samping itu, penelitian yang dilakukan oleh Lisa Marlina dan Clara Denica (2009), membuktikan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan hasil penelitian Michell Suharli dan Megawati Oktorina (2003) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Begitu pula penelitian yang dilakukan Isti Fadiah dan Dodik Rian (2007) mendukung penelitian yang dilakukan Michell Suharli dan Megawati Oktorina (2003) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Sudarsi (2002) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nurfauziah (2007) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Begitu pula penelitian yang dilakukan Rini Dwiyaning Hadiwidjaja dan Lely Fera Triani (2009) mendukung penelitian yang dilakukan Nurfauziah (2007) yang mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Growth merupakan kemampuan perusahaan untuk tumbuh. Penelitian yang dilakukan oleh Sri Sudarsi (2002) mengemukakan bahwa *growth* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, penelitian lain yang dilakukan oleh D Agus Harjito dan Ambang Aries Yudanto (2008) mengemukakan bahwa, *growth* mempengaruhi *dividend payout ratio* secara negatif dan signifikan.

Size merupakan salah satu alat untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan. penelitian yang dilakukan Sutrisno (2009) mengemukakan bahwa *size* tidak berpengaruh kepada *dividend payout ratio*. Sedangkan Penelitian yang dilakukan Nurfauziah (2007) mengemukakan bahwa *size* berpengaruh positif dan signifikan. Begitu pula penelitian yang dilakukan Sisca christianty dewi (2008) mendukung penelitian yang dilakukan Nurfauziah (2007) yang mengemukakan bahwa *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah penelitian ini adalah terdapat perbedaan hasil penelitian atau *research gap* antara variabel *cash position*, *debt to equity rati*, profitabilitas dan *size* terhadap *dividend payout ratio*.

Dari rumusan masalah tersebut, maka diajukan pertanyaan sebagai berikut:

- 1) Bagaimana pengaruh *cash position* terhadap *dividend payout ratio* ?
- 2) Bagaimana pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* ?
- 3) Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap *dividend payout ratio* ?

- 4) Bagaimana pengaruh *growth* terhadap *dividend payout ratio* ?
- 5) Bagaimana pengaruh *size* terhadap *dividend payout ratio* ?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris:

- 1) Pengaruh *cash position* terhadap *dividend payout ratio*.
- 2) Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*.
- 3) Pengaruh profitabilitas terhadap *dividend payout ratio*.
- 4) Bagaimana pengaruh *growth* terhadap *dividend payout ratio*.
- 5) Bagaimana pengaruh *size* terhadap *dividend payout ratio*.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, penelitian ini sebagai salah satu dasar pertimbangan bagi perusahaan dalam mengambil keputusan untuk menentukan *dividend payout ratio*.
2. bagi investor, penelitian ini sebagai pertimbangan meningkatkan kesejahteraannya dengan cara mengharapkan *return* dalam bentuk dividend maupun *capital gain*.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan merupakan urutan penyajian dari masing-masing bab secara rinci, singkat dan jelas serta diharapkan dapat mempermudah dalam memaknai laporan penelitian. Adapun sistematika penelitian adalah sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini membahas tentang latar belakang masalah yang mendasari disusunnya penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini membahas tentang teori-teori yang mendasari penelitian yaitu konsep *Deviden Payout Ratio*, faktor-faktor yang mempengaruhi *Deviden Payout Rati*), kerangka pikir penelitian dan hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini membahas tentang variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data serta metode analisis yang digunakan.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan mengenai analisis deskriptif dari obyek penelitian serta analisis data, pengujian hipotesis dan pembahasannya.

BAB V : PENUTUP

Bab ini merupakan penutup di mana penulis menyimpulkan hasil penelitian, keterbatasan penelitian dan saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

2.1.1 Landasan Teori

2.1.1.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (*principal*) memerintah orang lain (*agent*) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan utilitas, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan principal (Hendriksen, 2000).

Berbagai konflik kepentingan dalam perusahaan baik antara manajer dengan pemegang saham, manajer dengan kreditur atau antar pemegang saham, kreditur dan manajer disebabkan adanya hubungan keagenan atau *agency relationship*. Pihak prinsipal dapat membatasi perbedaan kepentingannya dengan memberikan tingkat insentif yang layak kepada agen dan harus bersedia mengeluarkan biaya pengawasan atau *monitoring cost* untuk mencegah penyimpangan (*hazard*) dari agen.

2.1.1.2. Teori Signal (*Signaling Theory*)

Signaling theory merupakan suatu teori yang mendasari dugaan bahwa pengumuman dividen mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan adanya reaksi harga saham. Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang perubahan dividen yang dibayarkan digunakan oleh investor sebagai *signal* tentang prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Hal ini disebabkan adanya *asymmetric information* antara manajer dengan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai indikator tentang prospek perusahaan. Peningkatan dividen yang dibayarkan dianggap sebagai *signal* yang menguntungkan, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Sebaliknya penurunan dividen yang dibayarkan dianggap sebagai *signal* bahwa prospek perusahaan kurang menguntungkan, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang negatif (Scott, 2000).

Manajer sebagai orang dalam yang mempunyai informasi yang lengkap tentang arus kas perusahaan akan memilih untuk menciptakan isyarat yang jelas mengenai masa depan perusahaan apabila mereka mempunyai dorongan yang tepat untuk melakukannya. Kenaikan dividen yang dibayarkan dapat menimbulkan isyarat yang jelas kepada pasar bahwa prospek perusahaan telah mengalami kemajuan.

2.1.2 Asimetri Informasi

Masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham biasanya timbul karena adanya *asymetric information* antara pemilik dan manajer, yaitu ketika salah satu pihak diantaranya memiliki informasi yang tidak dimiliki oleh pihak lain. *Asymetric Information* terdiri dari dua tipe , yakni *adverse selection* dan *moral hazard* (Chynthia, 2002).

1. *Adverse Selection*

Pada tipe ini pihak yang memiliki informasi yang lebih sedikit dibandingkan dengan pihak lain, tidak akan mau untuk melakukan perjanjian dengan pihak lain tersebut apapun bentuknya, dan jika tetap melakukan perjanjian, dia akan membatasi dengan kondisi yang sangat ketat dan biaya yang sangat tinggi. Contohnya, kemungkinan konflik yang terjadi antara orang dalam (manajer) dengan orang luar (investor potensial). Berbagai cara dapat dilakukan oleh manajer untuk memiliki informasi yang lebih dibandingkan investor. Misalnya, dengan menyembunyikan, menyamarkan dan memanipulasi informasi yang diberikan kepada investor. Akibatnya investor tidak yakin terhadap kualitas perusahaan dan tidak mau membeli saham perusahaan atau membeli saham perusahaan dengan harga yang sangat rendah.

2. *Moral Hazard*

Moral hazard dapat terjadi kapanpun manajer melakukan tindakan tanpa sepengetahuan pemilik untuk kepentingan pribadinya dan menurunkan kesejahteraan pemilik. Contoh dari kasus ini adalah kinerja manajer pada perusahaan korporasi yang relative besar, dengan terpisahnya kepemilikan dan pengendalian manajemen maka sulit bagi pemegang saham dan kreditur untuk melihat sejauh mana kinerja manajer sejalan dengan tujuan yang diinginkan pemegang saham, manajer mungkin cenderung bekerja kurang optimal. *Moral hazard* juga menghambat operasi perusahaan secara efisien dan akhirnya akan menghambat efisiensi ekonomi secara keseluruhan.

2.1.3 Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Pengertian dividen menurut William (1938) dalam Cooper (1997) adalah *reward* untuk *shareholder* atas *supply* kapital pada perusahaan. Tanpa pembayaran dividen, saham tidak akan bernilai, hanya janji dividen dimasa yang akan datang yang memberikan nilai kepada saham. Menurut pendapat yang konvensional fluktuasi saham disebabkan oleh perubahan ekspektasi investor tentang nilai dividen dimasa mendatang.

Kebijakan dividen suatu perusahaan akan melibatkan dua pihak yang saling berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan para pemegang saham

dengan dividennya, dan kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya, disamping itu juga kepentingan *bonholder* yang dapat mempengaruhi besarnya dividen kas yang dibayarkan. Dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham tergantung pada kebijakan masing – masing perusahaan, sehingga memerlukan pertimbangan yang serius dari manajemen perusahaan. Kebijakan dividen pada hakikatnya menentukan hasil keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan yang ditahan sebagai bagian dari laba ditahan (Levy dan Sarnat, 1990).

Dividend Payout Ratio merupakan persentase dari pendapatan yang sedang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend*. Semakin tinggi *dividend payout ratio* yang ditetapkan oleh suatu perusahaan, maka semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke perusahaan.

2.1.4 Kebijakan *Dividend Payout Ratio*

Weston and Copeland (1995) mendefinisikan kebijakan dividen sebagai: Keputusan untuk menentukan besarnya bagian pendapatan (*earning*) yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan bagian yang akan ditahan di perusahaan. Sartono (2000), mendefinisikan kebijakan dividen sebagai: “Keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam *retained earnings* guna membiayai investasi di masa datang”.

Dari kedua definisi diatas, dapat diketahui bahwa kebijakan dividen dipengaruhi dua kepentingan yang saling bertolak belakang, yaitu kepentingan pemegang saham dengan dividennya, dan kepentingan perusahaan untuk melakukan reinvestasi dengan menahan laba. Dari sisi pemegang saham, dividen merupakan salah satu motivator untuk menanamkan dana di pasar modal.

Pemegang saham lebih memilih dividen yang berupa kas dibandingkan dengan *capital gain*. Perilaku ini diakui oleh Gordon-Lintner sebagai “*the bird in the hand theory*” bahwa satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Selain itu pemegang saham juga dapat mengevaluasi kinerja perusahaan dengan menilai besarnya dividen yang dibagikan. Sedangkan dari sisi perusahaan, kebijakan dividen sangat penting, karena jika perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi laba yang ditahan perusahaan, dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana *intern* akan semakin besar.

Dalam pembagian dividen terdapat beberapa macam kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan, antara lain sebagai berikut (Riyanto,2001) :

1. Kebijakan dividen yang stabil

Banyak perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil, artinya jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan perlembar saham per tahunnya berfluktuasi. Dividen yang stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, dan kemudian bila ternyata pendapatan perusahaan meningkat dan kenaikan pendapatan tersebut nampak mantap dan relatif permanen, besar dividen per lembar saham dapat dinaikkan dalam jangka waktu yang relatif panjang.

2. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal ditambah

dengan jumlah ekstra tertentu.

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik, perusahaan akan membayarkan dividen ekstra di atas jumlah minimal tersebut. Bagi pemodal ada kepastian akan menerima jumlah dividen yang minimal setiap tahunnya, meskipun keadaan keuangan perusahaan agak memburuk. Tetapi dilain pihak, apabila kondisi keuangan perusahaan baik, maka pemodal akan menerima dividen minimal tersebut ditambah dengan dividen tambahan. Apabila kondisi keuangan perusahaan memburuk kembali, maka yang dibayarkan hanya dividen yang minimal saja.

3. Kebijakan dividen dengan penetapan *dividend payout ratio* yang konstan.

Kebijakan ini menetapkan *dividend payout ratio* yang konstan. Perubahan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan *dividend payout ratio* pada jumlah tertentu, misalnya 50%. Hal itu berarti, jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan *netto* yang diperoleh setiap tahunnya.

4. Kebijakan dividen yang fleksibel

Cara penerapan *dividend payout ratio* yang fleksibel yaitu yang besarnya setiap tahun disesuaikan dengan posisi finansial dan kebijakan finansial dari perusahaan yang bersangkutan.

2.1.5 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Brigham dan Houston (2001), faktor-faktor yang mempengaruhi besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat dikelompokkan menjadi empat, yaitu :

1. Kendala-Kendala Atas Pembagian Dividen

Aspek-aspek yang merupakan kendala atau yang membatasi pembagian dividen adalah antara lain: kontrak hutang, pembatasan saham preferen, ketidak

cukup laba, ketersediaan kas serta denda pajak atas penahanan laba yang tidak wajar.

2. Peluang Investasi

Peluang investasi dalam hal ini, pertama berhubungan dengan kemampuan untuk mempercepat atau menangguhkan proyek akan memungkinkan perusahaan untuk lebih konsisten dengan kebijaksanaan dividen stabil.

3. Ketersediaan dan Biaya Dari Sumber Modal Alternatif

Ada tiga variabel yang mempengaruhi kebijaksanaan dividen berkaitan dengan ketersediaan dan biaya dari sumber modal alternatif, yaitu (a) besarnya biaya penjualan saham baru, (b) kemampuan untuk mensubstitusikan ekuitas dengan hutang, (c) Pengendalian.

4. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kas

Pengaruh kebijakan dividen terhadap kas dapat dilihat dari empat faktor yang meliputi:

- (1) Keinginan pemegang saham untuk mendapatkan penghasilan sekarang dibanding penghasilan dimasa yang akan datang,
- (2) Tingkat risiko dari dividen dibandingkan *capital gain*,
- (3) Manfaat pajak dari *capital gain* dibanding dividen, dan

(4) Informasi atau isyarat yang terkandung dalam dividen.

2.1.6 Teori Pembagian Dividen

Menurut Sartono, Agus terdapat beberapa teori kebijakan dividen yaitu:

1. Teori Dividen Adalah tidak Relevan

Modigliani-Miller (MM) berpendapat bahwa di dalam kondisi bahwa *keputusan investasi yang given*, pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Lebih lanjut lagi Modigliani-Miller (MM) berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari asset perusahaan. Dengan demikian perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi.

2. Teori Bird-in-the Hand Theory

Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Litner, yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen daripada *capital gain*. Menurut mereka, investor memandang *dividend yield* lebih pasti daripada *capital gain*. Modigliani-Miller (MM) menganggap bahwa teori ini merupakan suatu kesalahan, bahwa akhirnya investor akan kembali menginvestasikan dividen yang diterima pada perusahaan yang sama atau perusahaan yang mempunyai risiko hampir sama.

3. *Tax Differential Theory* (Teori Perbedaan Pajak)

Teori ini berpendapat bahwa karena dividen cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi daripada *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividend yield* yang tinggi.

4. *Information Content Hypothesis Theory*

Pada teori ini berpendapat berdasarkan kenyataan bahwa manajemen cenderung memiliki informasi yang lebih baik tentang prospek perusahaan dibandingkan dengan investor.

5. *Clientele Effects Theory*

Terdapat banyak kelompok investor dengan berbagai. Disatu pihak, terdapat investor yang lebih menyukai memperoleh pendapatan saat ini dalam bentuk dividen, dipihak lain terdapat investor yang lebih menyukai untuk menginvestasikan kembali pendapatan mereka karena kelompok investor ini berada dalam tarif pajak cukup tinggi.

2.1.7 Kepemilikan Perusahaan

Dalam kegiatan operasional perusahaan sudah tentu manajerlah yang akan mengambil keputusan untuk kegiatan operasional perusahaan dan nantinya akan

dipertanggung jawabkan kepada direksi dan para pemegang saham. Pemilik modal dalam perusahaan dibedakan menjadi tiga yaitu:

1. *Manajerial Ownership* atau *Internal Ownership*

Demand hypothesis menjelaskan bahwa perusahaan yang dikuasai oleh *insider* atau perusahaan tertutup akan menggunakan utang dalam jumlah besar untuk mendanai perusahaan sedangkan *supply hypothesis* menjelaskan bahwa perusahaan yang dikontrol *insider* memiliki *debt agency cost* yang kecil sehingga meningkatkan penggunaan hutang (Fitri dalam Eni Puri 2003).

2. *Eksternal Ownership*

Pemilik eksternal memiliki tujuan untuk memperoleh dividen yang tinggi. Perusahaan dengan hutang yang tinggi akan mengakibatkan keuntungan yang didapat menjadi rendah dikarenakan adanya biaya bunga dari hutang. Sehingga untuk memperoleh dividen yang tinggi perusahaan harus mengurangi hutangnya.

3. *Institutional Ownership*

Sebagai pemilik dengan presentase yang relatif tinggi kepemilikan institusional berharap investasinya di suatu perusahaan aman, mempunyai return yang tinggi baik dalam bentuk dividen maupun capital gain. Selain itu pemilik institusional juga memiliki tujuan untuk mengakuisisi perusahaan. Dalam mengakuisisi perusahaan

diperlukan tingkat presentase kepemilikan yang tinggi dan tingkat hutang yang rendah.

2.2 Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen

2.2.1 Pengaruh *Cash Position* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Cash Position suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan, sebelum membuat keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Semakin kuat *cash position* semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. *Cash position* dihitung berdasarkan perbandingan antara saldo kas akhir tahun dengan laba bersih setelah pajak (Stanley dan Geoffrey, 1987).

Penelitian yang dilakukan oleh Lisa Marlina dan Clara Danica (2009), membuktikan *cash position* berpengaruh signifikan dengan arah positif dengan *dividend payout ratio*. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Sudarsi (2002) yang menyatakan dividen merupakan *cash out flow* tentu saja memerlukan *cash position* yang kuat sehingga mampu membayar dividen.

Dari uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Cash position* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

2.2.2 Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal sendiri. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Michell Suharli dan Megawati Oktorina (2003), membuktikan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh dengan *dividend payout ratio* dengan arah negatif. Berdasarkan penelitian tersebut tampak bahwa variabel *debt to equity ratio* juga mempunyai pengaruh dominan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini juga menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *debt to equity ratio*, berarti komposisi hutang juga semakin tinggi, sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan untuk membayarkan dividen. Setiap kenaikan *debt to equity ratio* akan menurunkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham, sehingga *dividend payout ratio* akan semakin rendah.

Dari uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

2.2.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Faktor ini juga memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan.

Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Oleh karena itu dividen yang diambilkan dari keuntungan bersih akan mempengaruhi *dividend payout ratio*. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai dividen. Dengan kata lain semakin besar keuntungannya yang diperoleh maka akan semakin besar kemampuannya bagi perusahaan untuk membayar dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Nurfauziah (2007) yaitu bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* dengan arah positif. Hal ini mempunyai pengertian bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen guna memberi sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit. (Wirjolukito et al, 2003). Sinyal tersebut menyampaikan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Dengan demikian

profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayarkan dividen.

Dari uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

2.2.4 Pengaruh *Growth* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Semakin besar tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Oleh karenanya pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen

Penelitian yang dilakukan oleh D Agus Harjito dan Ambang Aries Yudanto (2008) mengemukakan bahwa pengaruh *growth* terhadap *dividend payout ratio* mempengaruhi secara signifikan ke arah negatif. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Oleh karenanya potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen.

Dari uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: *Growth* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

2.2.5 Pengaruh *Size* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses kepasar modal. Karena kemudahan akses kepasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki *dividend payout ratio* yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Ukuran perusahaan diwakili oleh log natural dan total assets (Alli et al., 1993).

Penelitian yang dilakukan oleh Nurfauziah (2007) mengemukakan bahwa *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Dari uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5: *Size* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*

2.2.6 Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Variabel Penelitian	Model Analisis	Hasil Penelitian
Sri Sudarsi (2002)	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Cash Position</i> (CP) - Profitabilitas (PR) - <i>Growth Potential</i> (GP) - <i>Firm Size</i> - DER 	Regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> -CP tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DPR -PR tidak berpengaruh terhadap DPR -GP tidak berpengaruh terhadap DPR
Lisa Marlina dan Clara Danica (2009)	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Cash Position</i> (CP) - DER - ROA 	Regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> -CP berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR -DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR -ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR
Michell Suharli dan Megawati Oktorina (2003)	<ul style="list-style-type: none"> - ROI - <i>Current Ratio</i> - DER 	Regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> -ROI berpengaruh positif signifikan terhadap DPR -<i>Current Ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap DPR

			-DER berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR
Nurfauziah (2007)	<ul style="list-style-type: none"> - Kepemilikan Manajerial - DER - Risk - Profitabilitas - <i>Size</i> 	Regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR - DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR - Risk tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR - Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap DPR - <i>Size</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR
Rini Dwiyani Hadiwidjaja dan Lely Fera Triani (2009)	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Cash Ratio</i> - NPM - ROI 	Regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Cash Ratio</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap DPR - NPM berpengaruh positif tidak signifikan terhadap DPR - ROI berpengaruh positif signifikan terhadap DPR

D Agus Harjito dan Ambang Aries Yudanto (2008)	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Insider Ownership</i> - <i>Other Firm Ownership</i> - <i>Shareholder dispersion</i> - <i>Growth</i> - <i>Firm Risk</i> 	Regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Insider Ownership</i> Berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR - <i>Other Firm Ownership</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR - <i>Shareholder dispersion</i> Berpengaruh positif signifikan terhadap DPR - <i>Growth</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR - <i>Firm Risk</i> tidak berpengaruh terhadap DPR
Isti Fadiah dan Dodik Rian (2007)	<ul style="list-style-type: none"> - Kepemilikan Managerial - Kepemilikan Institusional - Kebijakan Hutang - Profitabilitas 	Regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> -Kepemilikan Managerial tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR -Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR - Kebijakan Hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR - Profitabilitas berpengaruh positif

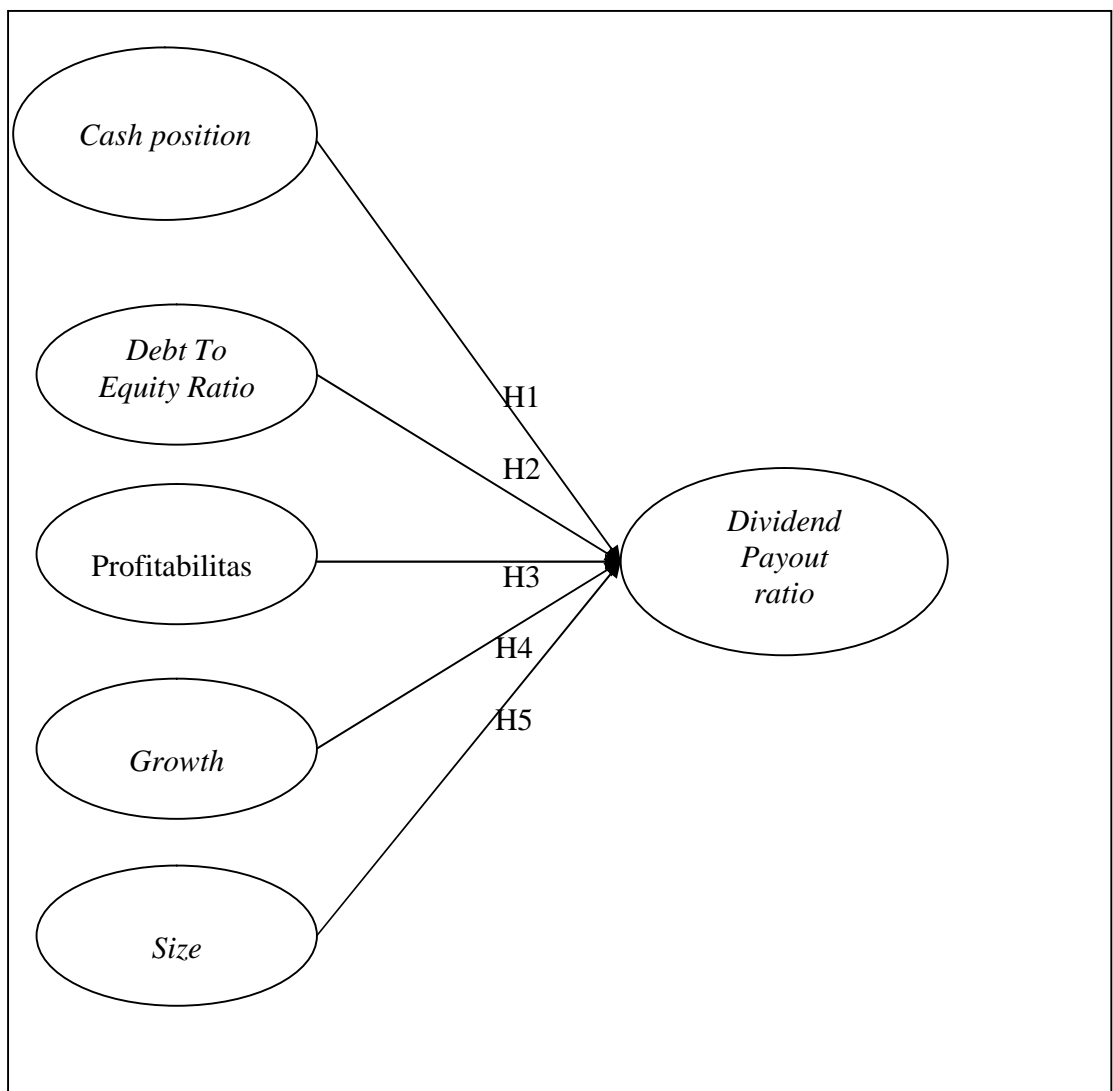
			signifikan terhadap DPR
Sisca christianty dewi (2008)	<ul style="list-style-type: none"> - Kepemilikan Managerial - Kepemilika Institusional - Kebijakan Hutang - Profitabilitas - <i>Size</i> 	Regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Kepemilikan Managerial berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR - Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR - Kebijakan Hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR - Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR - <i>Size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap DPR
Sutrisno (2009)	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Cash Position</i> - DER 	Regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Cash Position</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR - DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* dipengaruhi oleh variabel *cash position*, *debt to equity ratio*, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan (*growth*), dan ukuran perusahaan (*size*). Kerangka pemikiran teoritis disajikan dalam **Gambar 2.1**

GAMBAR 2.1

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel dalam penelitian ini dibagi menjadi dua yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain. Variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen (Indriantoro dan Supomo, 1999). Variabel yang digunakan:

1. Variabel dependen yaitu rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*).
2. Variabel independen ada lima yaitu *cash position*, *debt to equity ratio*, profitabilitas, *growth*, *size*.

Berikut akan dijelaskan definisi operasional variabel dependen:

1. *Dividen Payout Ratio*

Dividen Payout Ratio sebagai variabel dependen ialah keputusan yang diambil oleh perusahaan tentang pembagian keuntungan bersih perusahaan atau pembagian kekayaan perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahan dalam bentuk laba ditahan. Menurut Mollah *et al*, (2000) *Dividend Payout Ratio* ialah

perbandingan antara jumlah dividen yang dibagikan dalam setiap lembar saham pada akhir tahun dalam satuan persen dengan rumus :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100 \%$$

Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari:

1. *Cash Position*

Cash Position dihitung berdasarkan perbandingan saldo kas akhir tahun dengan *Earning After Tax (EAT)* (Sri Sudarsi, 2002). Formulanya adalah :

$$\text{CP} = \frac{\text{Kas Akhir Tahun}}{\text{EAT}}$$

Dimana:

CP = *Cash Position*

EAT = *Earning After Tax*

2. *Debt To Equity Ratio*

Variabel debt to equity ratio di ukur melalui perbandingan antara total utang dengan equitas perusahaan. Faktor ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibanya yang ditunjukan oleh bagian modal sendiri yang

digunakan untuk membayar hutang. Faktor ini dapat dirumuskan sebagai berikut (Sri Sudarsi, 2002):

$$\begin{aligned}
 \text{DER} &= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \\
 &= \frac{(\text{CL} + \text{LD})}{\text{Ekuitas}}
 \end{aligned}$$

Dimana:

DER = Debt to Equity Ratio

CL = Current Liabilities (hutang jangka pendek)

LD = Long term debt.

3. Profitabilitas

Menurut Syamsuddin (2004), “ profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan menghubungkan antara keuntungan atau laba yang diperoleh dari kegiatan pokok perusahaan dengan kekayaan atau aset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan perusahaan “.

Faktor ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PR = \frac{EAT}{TA}$$

Dimana :

PR = Profitabilitas

EAT = *Earning After TAx*

TA = *Total Asset*

4. *Growth* (Pertumbuhan Perusahaan)

Growth merupakan kemampuan perusahaan untuk bertumbuh. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat, maka makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Indikator dari atribut perusahaan, digunakan tingkat pertumbuhan penjualan.

Dapat dirumuskan sebagai berikut (Sri Sudarsi, 2002) :

$$Growth = \frac{Total Sales_t - Total Sales_{t-1}}{Total Sales_{t-1}}$$

Dimana :

Total Sales_t = Total Sales tahun t

Total Sales_{t-1} = Total Sales 1 tahun sebelum tahun t

5. Size (Ukuran Perusahaan)

Ukuran perusahaan merupakan salah satu alat untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan besar mungkin lebih memiliki pemikiran yang luas, *skill* karyawan yang tinggi, sumber informasi yang banyak dibandingkan dengan perusahaan kecil. Karyawan, aktiva, penjualan, *market value* dan *value added* adalah beberapa ukuran umum untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan (Hart and Oulton,1996 dalam Juliana dan Sulardi,2003)

(Smith dan Watts 1992 dalam Farinha,2002) menunjukkan, dasar teori pada pengaruh dari ukuran (*size*) terhadap *dividend payout ratio* sangat kuat Ukuran untuk menentukan ukuran perusahaan adalah dengan log natural dari total asset.

Secara matematis *Size* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Size = Ln \text{ Of Total Assets}$$

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejumlah 142 perusahaan. Penelitian ini mengambil periode analisis selama tiga tahun berturut-turut yaitu dari tahun 2006 hingga tahun 2008. Penentuan sampel dilakukan dengan metode *purposive random sampling*, disesuaikan dengan kelengkapan data yang diperoleh dan memenuhi kriteria-kriteria yang telah ditetapkan.

Berikut adalah kriteria-kriteria perusahaan yang menjadi sampel penelitian:

1. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen.
2. Perusahaan yang memiliki data yang lengkap sesuai dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Pada periode pengamatan mulai tahun 2006 hingga tahun 2008 terdapat 142 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen nya selama periode 2006 – 2008. Berdasarkan kriteria-kriteria di atas, maka yang dijadikan sebagai sampel sejumlah 21 perusahaan manufaktur.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang sumbernya diperoleh secara tidak langsung yang dapat berupa bukti, catatan atau laporan historis

yang tersusun dalam arsip, baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan.

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang sumbernya diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), laporan keuangan perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.4 Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode:

1. Metode dokumenter, yaitu dengan cara pengumpulan data-data yang berkaitan dengan variabel-variabel sebagai deteksi *dividend payout ratio*.

3.5 Metode Analisis

3.5.1 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang akan dilakukan, terdiri dari: uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk melihat bahwa suatu data terdistribusi secara normal atau tidak. Uji Normalitas data dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov satu arah. Hipotesis yang dinyatakan bahwa data terdistribusi

tidak normal akan diuji dengan nilai Z. Ghozali (2001) menyatakan bahwa apabila nilai Z hitung $>$ Z tabel, maka data terdistribusi tidak normal. Uji Kolmogorov Smirnov satu arah dilakukan dengan menggunakan tingkat kepercayaan 5%. Hipotesis yang diuji menurut Ghozali (2001) adalah:

$H_0 = P > 0,05$: data terdistribusi normal.

$H_0 = P < 0,05$: data tidak terdistribusi normal.

Normalitas data juga dapat dilihat dari gambar grafik histogram dan grafik *normal probability-plot*. Jika grafik histogram menunjukkan pola distribusi yang normal dan pada grafik *normal probability-plot* terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal, maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat pada nilai *variance inflation factor* (VIF) dan toleransi. Multikolinearitas terjadi bila VIF berada di atas 10 dan nilai toleransi di bawah 0,1 (Ghozali, 2001).

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t sebelumnya. Untuk mendeteksi gejala autokorelasi digunakan uji Durbin Watson. Uji ini akan menghasilkan nilai d , yang akan menentukan ada tidaknya autokorelasi dalam model regresi pada batas-batas tertentu. Hipotesis yang diuji adalah:

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_A : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Keputusan ada tidaknya autokorelasi menurut Ghazali (2001):

- a. Jika $0 < d < d_l$, maka hipotesis nol ditolak, yang berarti ada autokorelasi positif.
- b. Jika $d_l \leq d \leq d_u$, maka tidak ada keputusan.
- c. Jika $4 - d_l < d < 4$, maka hipotesis nol ditolak, yang berarti ada autokorelasi negatif.
- d. Jika $4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$, maka tidak ada keputusan.
- e. Jika $d_u < d < 4 - d_u$, maka hipotesis nol tidak ditolak, yang berarti tidak ada autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas akan muncul jika kesalahan atau residual dari model yang diamati tidak memiliki varian yang konstan dari satu observasi ke observasi lainnya. Konsekuensi adanya heteroskedastisitas dalam model regresi adalah estimator yang diperoleh tidak efisien. Dalam penelitian ini, pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat diagram *scatterplot* yaitu bila data membentuk suatu pola tertentu maka terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2001).

3.5.2 Analisis Regresi

3.5.2.1 Pengujian Statistik

Model analisis yang digunakan adalah model analisis regresi linier berganda. Model ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Dimana:

Y = *Dividend Payout Ratio (DPR)*

a = Konstanta

X1 = *Cash Position (CP)*

X2 = *Debt to Equity Ratio (DER)*

X3 = *Profitabilitas*

X4 = *Growth*

X5 = *Size*

b_{1,2,3,4,5} = Koefisien regresi variabel X_{1,2,3,4,5}

e = *error*

a) Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas (Ghozali,2001).

b) Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Pengujian regresi secara simultan (keseluruhan) menunjukkan apakah variabel independen secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen dengan $\alpha = 5\%$, $df_1 = k$ dan $df_2 = n-k-1$; di mana α = taraf nyata, n = jumlah data, k = banyak variabel independen. Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:

- a. Membandingkan antara F hitung dengan F tabel

- Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

b. Berdasarkan probabilitas

Jika probabilitas (signifikansi) lebih besar dari 0,05 (α) maka variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika lebih kecil dari 0,05 maka variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

c) Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Pengujian regresi secara parsial dimaksudkan untuk melihat apakah satu proksi variabel independen secara individual mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Pengujian dilakukan dengan pengujian 2 arah dengan $\alpha = 5\%$ dan $df = n - k - 1$. Di mana α = taraf nyata, n = jumlah data, k = banyak variabel independen. Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:

a. Membandingkan antara t hitung dengan t tabel

- Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, maka variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, maka variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen.

b. Berdasarkan probabilitas

Jika probabilitas (signifikansi) lebih besar dari 0,05 (α) maka variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika lebih kecil dari 0,05 maka variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel dalam penelitian ini dibagi menjadi dua yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain. Variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen (Indriantoro dan Supomo, 1999). Variabel yang digunakan:

3. Variabel dependen yaitu rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*).
4. Variabel independen ada lima yaitu *cash position*, *debt to equity ratio*, profitabilitas, *growth*, *size*.

Berikut akan dijelaskan definisi operasional variabel dependen:

1. *Dividen Payout Ratio*

Dividen Payout Ratio sebagai variabel dependen ialah keputusan yang diambil oleh perusahaan tentang pembagian keuntungan bersih perusahaan atau pembagian kekayaan perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahan dalam bentuk laba ditahan. Menurut Mollah *et al*, (2000) *Dividend Payout Ratio* ialah perbandingan antara jumlah dividen yang dibagikan dalam setiap lembar saham pada akhir tahun dalam satuan persen dengan rumus :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100 \%$$

Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari:

1. *Cash Position*

Cash Position dihitung berdasarkan perbandingan saldo kas akhir tahun dengan *Earning After Tax (EAT)* (Sri Sudarsi, 2002). Formulanya adalah :

$$\text{CP} = \frac{\text{Kas Akhir Tahun}}{\text{EAT}}$$

Dimana:

CP = Cash Position

EAT = Earning After Tax

2. Debt To Equity Ratio

Variabel debt to equity ratio di ukur melalui perbandingan antara total utang dengan ekuitas perusahaan. Faktor ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibanya yang ditunjukan oleh bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Faktor ini dapat dirumuskan sebagai berikut (Sri Sudarsi, 2002):

$$\begin{aligned} \text{DER} &= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \\ &= \frac{(\text{CL} + \text{LD})}{\text{Ekuitas}} \end{aligned}$$

Dimana:

DER = Debt to Equity Ratio

CL = Current Liabilities (hutang jangka pendek)

LD = Long term debt.

3. Profitabilitas

Menurut Syamsuddin (2004), “ profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan menghubungkan antara keuntungan atau laba yang diperoleh dari kegiatan pokok perusahaan dengan kekayaan atau aset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan perusahaan “.

Faktor ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PR = \frac{EAT}{TA}$$

Dimana :

PR = Profitabilitas

EAT = *Earning After TA*x

TA = *Total Asset*

4. *Growth* (Pertumbuhan Perusahaan)

Growth merupakan kemampuan perusahaan untuk bertumbuh. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat, maka makin besar kebutuhan akan

dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Indikator dari atribut perusahaan, digunakan tingkat pertumbuhan penjualan.

Dapat dirumuskan sebagai berikut (Sri Sudarsi, 2002) :

$$Growth = \frac{Total\ Sales_t - Total\ Sales_{t-1}}{Total\ Sales_{t-1}}$$

Dimana :

***Total Sales_t* = Total Sales tahun t**

***Total Sales_{t-1}* = Total Sales 1 tahun sebelum tahun t**

5. Size (Ukuran Perusahaan)

Ukuran perusahaan merupakan salah satu alat untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan besar mungkin lebih memiliki pemikiran yang luas, *skill* karyawan yang tinggi, sumber informasi yang banyak dibandingkan dengan perusahaan kecil. Karyawan, aktiva, penjualan, *market value* dan *value added* adalah beberapa ukuran umum untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan (Hart and Oulton, 1996 dalam Juliana dan Sulardi, 2003)

(Smith dan Watts 1992 dalam Farinha,2002) menunjukkan, dasar teori pada pengaruh dari ukuran (*size*) terhadap *dividend payout ratio* sangat kuat Ukuran untuk menentukan ukuran perusahaan adalah dengan log natural dari total asset.

Secara matematis *Size* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Size = Ln \text{ Of Total Assets}$$

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejumlah 142 perusahaan. Penelitian ini mengambil periode analisis selama tiga tahun berturut-turut yaitu dari tahun 2006 hingga tahun 2008. Penentuan sampel dilakukan dengan metode *purposive random sampling*, disesuaikan dengan kelengkapan data yang diperoleh dan memenuhi kriteria-kriteria yang telah ditetapkan.

Berikut adalah kriteria-kriteria perusahaan yang menjadi sampel penelitian:

3. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen.
4. Perusahaan yang memiliki data yang lengkap sesuai dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Pada periode pengamatan mulai tahun 2006 hingga tahun 2008 terdapat 142 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan

manufaktur yang membagikan dividen nya selama periode 2006 – 2008. Berdasarkan kriteria-kriteria di atas, maka yang dijadikan sebagai sampel sejumlah 21 perusahaan manufaktur.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang sumbernya diperoleh secara tidak langsung yang dapat berupa bukti, catatan atau laporan historis yang tersusun dalam arsip, baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan.

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang sumbernya diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), laporan keuangan perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.4 Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode:

2. Metode dokumenter, yaitu dengan cara pengumpulan data-data yang berkaitan dengan variabel-variabel sebagai deteksi *dividend payout ratio*.

3.5 Metode Analisis

3.5.1 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang akan dilakukan, terdiri dari: uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

5. Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk melihat bahwa suatu data terdistribusi secara normal atau tidak. Uji Normalitas data dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov satu arah. Hipotesis yang dinyatakan bahwa data terdistribusi tidak normal akan diuji dengan nilai Z. Ghozali (2001) menyatakan bahwa apabila nilai Z hitung $>$ Z tabel, maka data terdistribusi tidak normal. Uji Kolmogorov Smirnov satu arah dilakukan dengan menggunakan tingkat kepercayaan 5%. Hipotesis yang diuji menurut Ghozali (2001) adalah:

$H_0 = P > 0,05$: data terdistribusi normal.

$H_0 = P < 0,05$: data tidak terdistribusi normal.

Normalitas data juga dapat dilihat dari gambar grafik histogram dan grafik *normal probability-plot*. Jika grafik histogram menunjukkan pola distribusi yang

normal dan pada grafik normal *probability-plot* terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal, maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

6. Uji Multikolinearitas

Uji ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat pada nilai *variance inflation factor* (VIF) dan toleransi. Multikolinearitas terjadi bila VIF berada di atas 10 dan nilai toleransi di bawah 0,1 (Ghozali, 2001).

7. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t sebelumnya. Untuk mendeteksi gejala autokorelasi digunakan uji Durbin Watson. Uji ini akan menghasilkan nilai d , yang akan menentukan ada tidaknya autokorelasi dalam model regresi pada batas-batas tertentu. Hipotesis yang diuji adalah:

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_A : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Keputusan ada tidaknya autokorelasi menurut Ghozali (2001):

- f. Jika $0 < d < d_l$, maka hipotesis nol ditolak, yang berarti ada autokorelasi positif.
- g. Jika $d_l \leq d \leq d_u$, maka tidak ada keputusan.
- h. Jika $4-d_l < d < 4$, maka hipotesis nol ditolak, yang berarti ada autokorelasi negatif.
- i. Jika $4-d_u \leq d \leq 4-d_l$, maka tidak ada keputusan.
- j. Jika $d_u < d < 4-d_u$, maka hipotesis nol tidak ditolak, yang berarti tidak ada autokorelasi.

8. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas akan muncul jika kesalahan atau residual dari model yang diamati tidak memiliki varian yang konstan dari satu observasi ke observasi lainnya. Konsekuensi adanya heteroskedastisitas dalam model regresi adalah estimator yang diperoleh tidak efisien. Dalam penelitian ini, pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat diagram *scatterplot* yaitu bila data membentuk suatu pola tertentu maka terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2001).

3.5.2 Analisis Regresi

3.5.2.1 Pengujian Statistik

Model analisis yang digunakan adalah model analisis regresi linier berganda. Model ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Dimana:

Y = *Dividend Payout Ratio (DPR)*

a = Konstanta

X1 = *Cash Position (CP)*

X2 = *Debt to Equity Ratio (DER)*

X3 = Profitabilitas

X4 = *Growth*

X5 = *Size*

b_{1,2,3,4,5} = Koefisien regresi variabel X_{1,2,3,4,5}

e = *error*

a) Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas (Ghozali, 2001).

b) Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Pengujian regresi secara simultan (keseluruhan) menunjukkan apakah variabel independen secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen dengan $\alpha = 5\%$, $df_1 = k$ dan $df_2 = n - k - 1$; di mana α = taraf nyata, n = jumlah data, k = banyak variabel independen. Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:

c. Membandingkan antara F hitung dengan F tabel

- Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

d. Berdasarkan probabilitas

Jika probabilitas (signifikansi) lebih besar dari 0,05 (α) maka variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika lebih kecil dari 0,05 maka variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

c) Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Pengujian regresi secara parsial dimaksudkan untuk melihat apakah satu proksi variabel independen secara individual mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Pengujian dilakukan dengan pengujian 2 arah dengan $\alpha = 5\%$ dan $df = n-k-1$. Di mana α = taraf nyata, n = jumlah data, k = banyak variabel independen. Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:

c. Membandingkan antara t hitung dengan t tabel

- Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, maka variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, maka variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen.

d. Berdasarkan probabilitas

Jika probabilitas (signifikansi) lebih besar dari 0,05 (α) maka variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika lebih kecil dari 0,05 maka variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen.